CUADERNOS
historia 16

El crack de 1929

Angel Bahamonde Magro



81

Entrega n.º 81 de la colección *Cuadernos Historia 16* dedicado a la crisis de 1929.



Ángel Bahamonde Magro

El crack de 1929

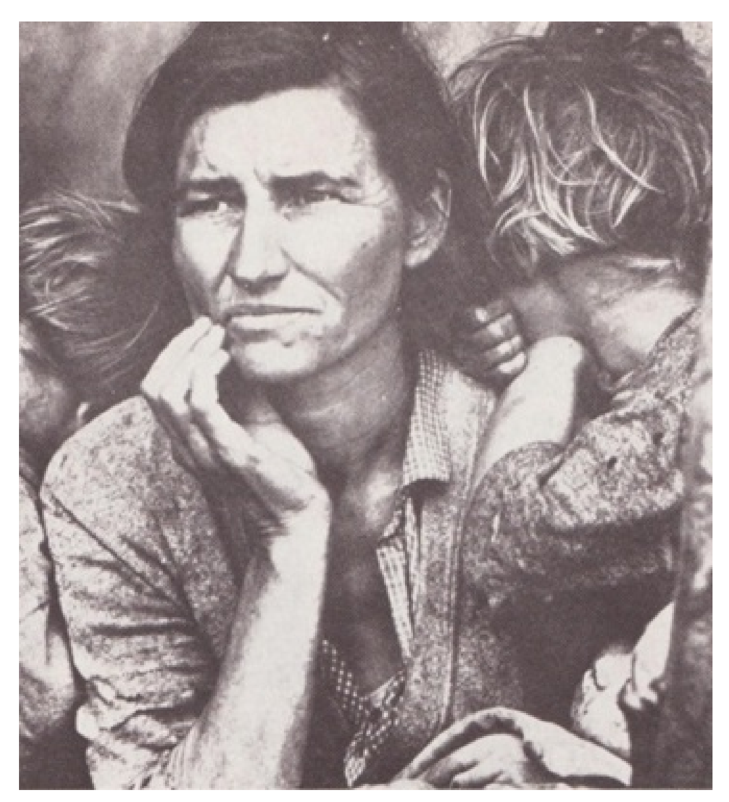
Cuadernos Historia 16 - 081

ePub r1.0
Titivillus 05.02.2022

Título original: *El crack de 1929*
Ángel Bahamonde Magro, 1985

Editor digital: Titivillus
ePub base r2.1




Asilo de mujeres en Berlín durante los años de la crisis.

Indice

EL CRACK DE 1929
La crisis de 1929
Por Ángel Bahamonde Magro.
Profesor de Historia Contemporánea.
Universidad Complutense de Madrid.

Interrogantes

Síntomas de inestabilidad

La sobreproducción: ¿un mito?

El marasmo monetario

Rivalidad financiera

Hacia la crisis

Manifestaciones de la crisis

El fracaso Hoover

La extensión de la crisis

Proteccionismo político

Intervencionismo

La respuesta británica

Preferencia imperial

Alemania

El *New Deal*

La crisis económica y las economías dependientes

Bibliografía

La crisis de 1929

Por Ángel Bahamonde Magro

Profesor de Historia Contemporánea. Universidad Complutense de Madrid

Un mes antes del crac de la Bolsa de Nueva York, el presidente del Stock-Exchange rebosaba optimismo: *Se han acabado los ciclos económicos tal como los hemos conocido*. Sin embargo, los primeros síntomas de malestar surgieron en Wall Street a partir del 18 de octubre, anunciando el cambio de tendencia en la cotización de los valores bursátiles.

El pánico estalló el 24 de octubre: 13 millones de títulos buscaban insistentemente comprador; el 29, eran ya 16 millones. Por término medio, los títulos cotizados en la Bolsa neoyorquina perdieron el 20 por 100 de su valor durante el mes de octubre y un 50 por 100 en noviembre.

Así comenzaba una larga etapa de estancamiento económico a escala mundial; su máxima inflexión se situó en torno a 1933 aproximadamente y actuó de detonante de las convulsiones políticas de la época.

La crisis de 1929 fue algo mucho más profundo que el mero hundimiento de esa ciudadela financiera, aparentemente tan sólida, instalada en Wall Street. Comprender el significado de 1929, la profundidad del estancamiento derivado de la crisis, las consecuencias de la misma y su internacionalización, exige rastrear los antecedentes del desastre y poner en cuestión la universalización de la expansión económica de los felices veinte.

Por otro lado, es preciso plantearse la esencia de la crisis: ¿fue una crisis de superproducción? ¿se debió únicamente a fenómenos monetarios, tal como mantiene Milton Friedman? ¿1929 significó el derrumbamiento de un modelo de acumulación o simplemente la quiebra de una determinada política económica incapaz de asegurar las elevadas tasas de crecimiento que el sistema económico requería? Demasiados interrogantes objeto de un debate todavía no concluido.

En primer lugar, es preciso situar en sus coordenadas reales el auge económico de los años veinte, tratar de limitarlo en el tiempo y sobre todo en el espacio.

Nos apresuramos a señalar que la expansión económica fue un producto prácticamente restringido a los Estados Unidos, que superaron sus mayores problemas: la crisis de los años inmediatamente posteriores a la Primera Gran Guerra, confirmando su posición hegemónica mundial.

La situación fue muy distinta para el resto de los países industrializados, donde la expansión de la década de los veinte llegó tardíamente o de forma marginal. Tal es el caso del Reino Unido, que difícilmente aceptó la pérdida de la hegemonía adquirida durante el siglo XIX.

El estancamiento económico británico estaba determinado por el envejecimiento del utillaje industrial, por la obsolescencia de la oferta incapaz de competir en los mercados exteriores con países técnicamente más agresivos, y sobre todo, por la resistencia de la City a perder su control de las finanzas mundiales.

En otras palabras, Gran Bretaña había sacrificado su producción interior al mantenimiento de una libra fuerte que pudiera competir en el exterior con el dólar. Postura lógica cuyos primeros síntomas se vislumbraron a finales del siglo XIX, cuando Gran Bretaña, ante la competencia industrial de Alemania o Estados Unidos, reforzó la exportación de capitales.



Jóvenes norteamericanas leyendo revistas sensacionalistas (portada de la revista Life*).*



Calle de Parkville (Missouri), típica ciudad del medio oeste (por Gale Stockwell).

Este intento, a la larga frustrado, de reconquistar el terreno perdido trajo consigo la sobrevaluación de la libra y el incremento adicional del precio de las exportaciones, que, con respecto a 1913, aumentó en un 62 por 100, a la par que el volumen de estas exportaciones en 1927-29 era un 15 por 100 inferior al de 1913.

De hecho, en defensa de la libra, la City impuso una política deflacionista y la consiguiente infrautilización del aparato industrial con unas tasas de paro superiores por término medio a las de otras economías industrializadas.

PORCENTAJES DE PARO EN GRAN BRETAÑA

1921	16,6
1922	14,1
1923	11,6
1924	10,2
1925	11
1926	12,3
1927	9,6
1928	10,7
1929	10,3

Tampoco cabe hablar de unas tasas de crecimiento similares a las norteamericanas en Francia, Alemania, Italia, Europa danubiana o en las economías dependientes.

En Francia, la recuperación económica de posguerra estuvo lastrada por la inestabilidad del franco, que difícilmente podía recuperar la paridad de 1914 ante la enorme magnitud de la deuda pública, los movimientos especulativos que persiguen beneficios a corto plazo, y la vana esperanza en el pago de las reparaciones alemanas. Hubo que esperar a la definitiva estabilización del franco Poincaré en 1928 para observar un normal funcionamiento de la economía francesa.

En Alemania, después de la hiperinflación culminada en 1923, el aparato industrial recuperó las tasas de crecimiento de la anteguerra en 1926, al igual que en la Europa danubiana. En Italia, la *batalla de la lira*, al sobrevalorar la valuta italiana, tampoco favoreció el despegue industrial.

En España, el esquema intervencionista de la dictadura de Primo de Rivera, basado en la financiación de obras públicas como ariete expansionista, se hizo inviable a medio plazo por la ausencia de una reforma fiscal que ensanchara las disponibilidades del Estado.

En las economías dependientes, el incremento de las exportaciones se debió sobre todo al aumento de las inversiones extranjeras. No olvidemos que durante los felices veinte se agudizó la expansión de Estados Unidos en Latinoamérica, entrando en colisión con los intereses británicos allí instalados desde el siglo anterior. Ya en 1925, más del 75 por 100 de las transacciones comerciales latinoamericanas se reglamentaban en Nueva York. En 1929, el 38,7 por 100 de las ventas de América Latina se dirigían a Estados Unidos y un 34 por 100 de sus compras procedían del mismo país.

Pero no basta con señalar las limitaciones geográficas de la expansión económica. Conviene asimismo indicar los síntomas de inestabilidad a lo largo de los años veinte, que aparecen como fisuras anunciadoras de la crisis.

En primer lugar, señala Jean Bouvier, es preciso no desdeñar el trasfondo demográfico. Los países que antes absorbían población europea comenzaron a imponer limitaciones.

Este cambio de tendencia se observa a partir del final de la guerra, sobre todo en los Estados Unidos. La Quota Acts de 1921 y la Immigration Restriction Act de 1924 establecieron cupos restringiendo el número de inmigrantes a 162.000 personas por año.

Estas limitaciones perjudicaron a los países carentes de un andamiaje colonial: la respuesta británica se encaminó a favorecer un desarrollo del Imperio a través de la redistribución en el área colonial de los sobrantes de población existentes en la metrópoli, según proyectaba la Empire Settlement Act de 1922.

El intento concluyó en relativo fracaso: únicamente 400.000 emigrantes se instalaron en Australia y Nueva Zelanda entre 1922 y 1931. Esta ruptura de las corrientes tradicionales de emigración coadyuvó a ensanchar el desfase entre crecimiento económico e incremento demográfico, perfilando tensiones de sobreproducción, sobre todo en los capitalismos menos desarrollados.

La vigencia del nacionalismo económico, herencia del viraje proteccionista de fines de siglo XIX acentuado durante la Primera Guerra Mundial, encenagó los circuitos comerciales internacionales, dibujando un contexto incompatible con la expansión económica a largo plazo. Los progresos de las posturas proteccionistas fueron generales, pero hay que hacer especial hincapié en los casos británico y norteamericano.

En Gran Bretaña, la Ley de Salvaguarda de las Industrias y la Ley de Importación, aprobadas en 1921, organizaron una tupida red proteccionista para determinados sectores de la industria nacional en un país que históricamente había sido la cuna del librecambio.

En Estados Unidos, la puesta en vigor de la tarifa Fordney-McCumber en 1922 aumentó los derechos arancelarios hasta una de las cotas más altas de la reciente historia norteamericana. Se trataba de una ley que *resultaba en gran medida incompatible* —escribe Kenwood— *con el nuevo papel de Estados Unidos como gran país prestamista en el mundo, puesto que las tarifas elevadas hacían difícil para los países deudores obtener los dólares necesarios para el pago de los intereses de los préstamos norteamericanos y para su devolución, por la escasez de oro.*

La sobreproducción: ¿un mito?

El avance proteccionista amenazaba con esa especie de triangulación comercial Europa-Estados Unidos-Areas coloniales, condición necesaria para el buen funcionamiento del mercado mundial. La Conferencia Económica Mundial de 1927 planteó, sin resultados duraderos, la necesidad de un recorte del proteccionismo y del fin de las limitaciones cuantitativas comerciales.



Cola de parados en espera de un reparto de alimentos. Cleveland, Ohio

Para Nogaro, la sobreproducción es la clave explicativa de la crisis de 1929: para Néré, no deja de ser un mito, un *a priori* ideológico imposible de comprobar empíricamente. Y es que basta aludir a la sobreproducción para que surja la polémica de inmediato: se trata de un concepto *ideologizado*, mal comprendido y, quizá, empleado de forma apresurada en muchas ocasiones.

La teoría económica marxista centra su análisis de las grandes crisis del capitalismo en la sobreproducción: el desfase entre producción y realización del producto y entre los departamentos I y II del modelo de acumulación ampliada. La escuela neoclásica difícilmente acepta una teoría que invalida el automaticismo del mercado.

Pero ¿hasta qué punto la sobreproducción incide en la crisis de 1929? En esta dirección, la elaboración más rigurosa procede de Nogaro.

La producción, globalmente considerada, ha superado, sobre todo a partir de 1925, las necesidades reales, condicionadas por una distribución sumamente desigual de la renta. El contexto se agrava por el mantenimiento de precios de monopolio gracias a los acuerdos internacionales tipo cartel —que unifican precios y reparten mercados—, provocando una acumulación de stocks sin vender.

Sobre este esquema actúa la crisis financiera que, al dislocar los acuerdos provoca desajustes que desembocan en una brusca afluencia de stocks al mercado, y la consiguiente caída inmediata de los precios.

Para Jean Bouvier, las tensiones de sobreproducción arrancan del desfase pronunciado entre unos precios agrícolas cuyo aumento es menos rápido que el de los productos manufacturados, disminuyendo la capacidad de compra del sector agrario.

Por otra parte, la existencia de elevadas tasas de paro en determinados países también restringe la capacidad de consumo.

Los datos estadísticos permiten centrar el debate. Que la renta estaba desigualmente repartida a la altura de los años veinte es una realidad incuestionable. El mismo Galbraith ha señalado, con respecto a los Estados Unidos, que solamente el 5 por 100 de la población recibió la tercera parte de toda la renta personal de la nación, conformando una economía asentada sobre un alto nivel de inversión y un alto nivel de consumo suntuario.

En el resto de las economías industrializadas, el esquema de distribución de la renta ofrece las mismas características, quizá más acusadas en el caso alemán. Y a nadie escapa la contradicción insalvable entre tan desigual reparto de la renta y el mantenimiento de unas tasas altas de crecimiento basado en la constante ampliación de la demanda.

La sobreproducción estaba latente en los Estados Unidos a partir de 1925 conforme las economías europeas se reconstruían y las producciones agraria e industrial alcanzaban los niveles anteriores a la Primera Guerra Mundial.

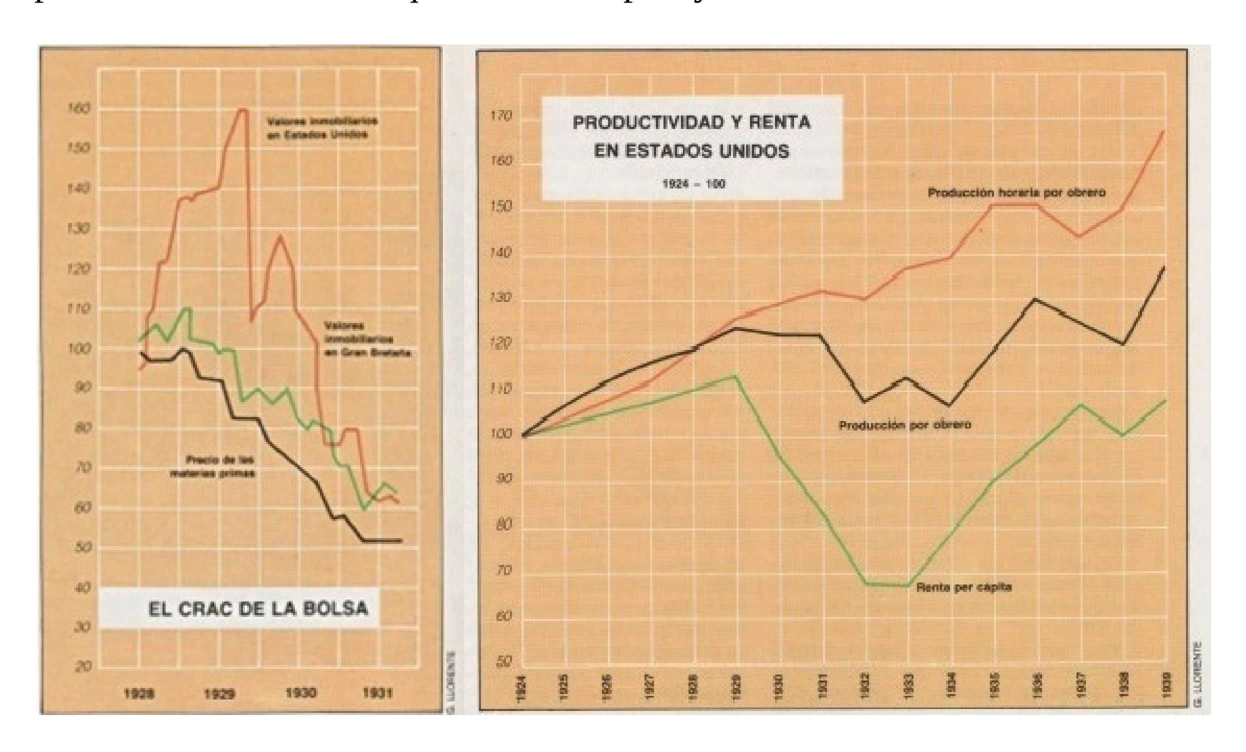
Fue el sector agrario el más perjudicado con los primeros stocks invendidos y la lenta caída de los precios. La buena cosecha de 1928 agudizó la situación en lo que a precios se refiere: el indice de precios agrarios pasó de 147 en 1925 a 138 en la antesala del crac.

A escala mundial, la acumulación de stocks a partir de 1927 resultaba evidente: en el caso del trigo, los 69,5 millones de quintales al final de la campaña de 1927 se elevaron a 85,5 millones en 1928, y a 140 millones en 1929. Los stocks de algodón a fines de 1928 se situaron en 9 millones de balas. Los stocks de azúcar evaluados en 1,6 millones de toneladas en 1925 sufrieron una evolución similar: 2,6 millones en 1926 y 2,8 millones en 1929.

En conjunto, puede afirmarse que la reconstrucción de las economías europeas, el avance industrial de algunos dominios del Imperio británico, el incremento de la producción de las economías dependientes en el plano del monocultivo y la expansión norteamericana dispararon la producción mundial por encima de los niveles sociales de absorción de la época.

El marasmo monetario

Probablemente sea Alemania el ejemplo químicamente más puro de sobreproducción. El desigual reparto de la renta se combinó con un crecimiento acelerado a partir de 1926, con la persistencia de un paro tecnológico —evaluado en 1929 antes del crac de Wall Street en 2.400.000 trabajadores—, a la par que el desfase entre el sector de bienes de producción y el de bienes de consumo se hacia más patente. Y todo ello sin que Alemania poseyera un mercado colonial.



La depresión económica provocada por el crack de 1929 supuso un importante descenso en el nivel de vida norteamericano. Gráfico sobre la caída de los valores bursátiles en Estados Unidos y Gran Bretaña.



El paro según pintura de Isaac Soyer.

Una rápida ojeada a la historia económica de las dos últimas centurias permite afirmar que los momentos álgidos de expansión han exigido siempre la estabilidad monetaria, el funcionamiento de un sistema monetario que organice los intercambios y el predominio de un centro financiero que establezca las reglas del juego. La existencia de una divisa hegemónica que subordina a las restantes, estabiliza los cambios y evita las fluctuaciones excesivas es consustancial al equilibrio.

El crecimiento económico del siglo XIX está ligado a la buena marcha del patrón oro y al predominio de la libra esterlina. El desarrollismo de los años cincuenta y sesenta de nuestro siglo se vincula al sistema elaborado en Bretton Woods y a la hegemonía del dólar.

Sin embargo, la relativa expansión de los años veinte tuvo como trasfondo un desorden monetario en el que confluían la crisis del patrón oro, las hiperinflaciones de la Europa central, la ausencia de un sistema monetario internacional que contrarrestara los efectos del nacionalismo económico y, sobre todo, la rivalidad entre la libra y el dólar.

La Primera Guerra Mundial modificó el equilibrio del capitalismo mundial, consolidando unas tendencias ya apuntadas en la transición del siglo XIX al XX: el ascenso de los Estados Unidos.

Al finalizar la guerra, el predominio de Wall Street parecía inevitable conforme se ensanchaba su saldo acreedor: en 1914, la deuda exterior norteamericana todavía se elevaba a 3.700 millones de dólares: en 1919, se invirtió la situación engrosándose el caudal acreedor de Estados Unidos en 3.000 millones de dólares.

Esto trajo consigo la redistribución del oro mundial en beneficio de Estados Unidos, cuyas reservas en este metal se incrementaron de forma continuada: 1.290 millones de dólares/oro, en 1913: 2.658, en 1918, y 3.834, en 1923.

De hecho, a la altura de 1920, era el dólar la única moneda convertible en oro y Watt Street el único foco financiero capaz de mantener un sistema de préstamos a largo plazo que hizo de la economía norteamericana la gran financiadora de la reconstrucción europea de posguerra y de la reactivación económica posterior.

Hasta 1919, los Estados Unidos habían prestado a Europa 6.000 millones de dólares: entre 1921 y 1928 esta cifra se elevó a 8.500 millones.

Por otro lado, la guerra supuso la quiebra definitiva del patrón oro clásico, explicada por la pérdida de peso de la libra británica, que difícilmente podía restablecer su convertibilidad en oro, y por el acentuado desfase entre las existencias de oro y los niveles de precios en continuo aumento como consecuencia de la guerra y sus secuelas.

En 1922, la Conferencia de Génova elaboró un nuevo sistema, o más bien la revisión del patrón oro clásico: el Gold Exchange Standard, que establecía el empleo de *divisas clave*, y no sólo del oro, como cobertura de los billetes emitidos.

Rivalidad financiera

La institucionalización de dos divisas básicas, con la consiguiente descentralización financiera, necesariamente se tradujo en el incremento de las rivalidades entre diversos polos financieros, y de las tensiones especulativas, añadiendo nuevas dosis de inestabilidad todavía sin solución en 1929.

Mientras que el sistema anterior a la guerra —señala Niveau— *funcionaba con agilidad y el dominio de la libra no suscitaba estrategias antagonistas por parte de otros países que poseían ya, junto d oro, reservas en libras, el advenimiento oficial del patrón de cambios iba a replantear esta serie de cuestiones.*

Dado que ya no existía un sólo centro de oro y que, según la letra de las resoluciones de Génova, cualquier país podía arrogarse este papel, la competencia se desató; primeramente entre Londres y Nueva York, y posteriormente entre París y Londres.

Los capitales a corto plazo que, antes de 1914, permanecían con toda naturalidad en Londres o volvían a sus países, tenían en adelante la posibilidad de elección entre varios polos dominantes, entre varias divisas claves.

La competencia entre la City y Wall Street fue especialmente agresiva en los préstamos exteriores a corto plazo, ampliando la oferta de capitales, dirigidos sobre todo a Alemania y Austria, *a costa de relajar las reglas habitudes de la prudencia bancaria*.

Los capitales exteriores invertidos a corto plazo en Alemania pasaron de 4,1 millones de marcos a fines de 1926 a 11,7 millones en diciembre de 1929. En lo referente a préstamos a largo plazo, la ventaja adquirida por Estados Unidos ya fue inalcanzable.

El restablecimiento unilateral por parte de Gran Bretaña del patrón oro en 1925 marcó el punto culminante de la rivalidad entre los dos centros financieros: si el dólar era de hecho la única moneda convertible en oro, difícilmente podría competir la libra con ella si no aceptaba también la convertibilidad. La City sacrificó su desarrollo interior a favor del equilibrio exterior.

La vuelta de la libra al patrón oro intensificó los movimientos especulativos y no evitó la decadencia financiera británica. Los capitales a corto plazo que afluían a Londres tendían a convertirse en oro para posteriormente dirigirse a París —estabilización del franco— o a Nueva York —especulación bursátil—. El problema residía sobre todo en que una parte de las operaciones de préstamo a largo plazo realizadas por la City se basaba en los capitales especulativos a corto plazo colocados en Londres, lo que repercutió en las quiebras alemanas y austriacas de 1931.

La limitada reactivación económica era tributaria de Wall Street. Esta excesiva dependencia financiera ponía en evidencia la fragilidad del andamiaje. Sobre todo a partir de la aprobación del plan Dawes, el circuito financiero Estados Unidos-

Alemania-Francia/Inglaterra-Estados Unidos impulsó el crecimiento del viejo Continente.

Alemania era quizá el país más vinculado, desde el punto de vista financiero, a Estados Unidos: de un total de 1.546 millones de dólares en préstamos negociados por Alemania en el extranjero, 1.039 fueron cubiertos por la banca norteamericana. Bastaba que la tendencia se invirtiese y Estados Unidos repatriara capitales para que la recuperación económica europea pasara a mejor vida, como en realidad sucedió a partir del crac de 1929.

En definitiva, existen múltiples variables, difícilmente jerarquizables, a la hora de explicar el crac de 1929 y la inmediata recesión, que ponen de manifiesto las limitaciones de una política económica inadecuada, cargada de mitos que actúan como lastres: el mito del presupuesto equilibrado: el miedo a la inflación; el mito del equilibrio automático a través de mecanismos deflacionistas: el mito de la moneda fuerte…

Hacia la crisis

La crisis de 1929 fue en sus orígenes un producto norteamericano posteriormente exportado al resto del mundo. Por supuesto, los desajustes que hemos señalado anteriormente crearon el caldo de cultivo favorable a la expansión de la crisis. Interesa, pues, caracterizar el modelo económico que posibilitó la expansión de los Estados Unidos, los síntomas anunciadores del crac, sus consecuencias inmediatas y los mecanismos que exportaron la crisis.



Venta de un coche por 100 dólares en las calles de Nueva York, octubre de 1929.

Conviene establecer una frontera cronológica en el desarrollo norteamericano: 1925. Durante el período 1922-25, las bases fueron sólidas: la acumulación realizada durante la guerra, el predominio del dólar, la expansión en América Latina, las ventas masivas a Europa en pleno proceso de reconstrucción y el auge controlado del crédito interno aseguraron unas tasas de crecimiento industrial y agrario firmes, y la realización inmediata de lo producido.

Los sectores punta que actuaron como impulsores del desarrollo fueron la construcción, el automóvil y la electricidad, que, a su vez, indujeron al crecimiento de los restantes sectores. La producción de automóviles aumentó un 33 por 100 entre 1923 y 1929, dejándose notar su efecto multiplicador en la producción de petróleo, acero, caucho y cemento. El incremento en un 100 por 100 del consumo de energía eléctrica entre 1923 y 1929 se tradujo en el alza de la producción de aparatos eléctricos.

En conjunto, la economía norteamericana a la altura de 1925 absorbía unas tasas de inversión desconocidas en los restantes países industriales: el 20 por 100 del PNB.

A partir de 1925 se anunciaron los primeros síntomas de cambio que abrían la espita de la especulación, perfilándose ya los factores que condujeron al crac.

Una primera explicación sugiere que el cierre de los mercados europeos y el descenso, todavía lento, de los precios agrarios fue contrarrestado por el Gobierno y el aparato bancario estimulando la inflación del crédito, que dio como resultado la superabundancia de capitales a corto plazo y, por consiguiente, la puesta en marcha de unas tendencias especulativas cada vez más visibles a lo largo del período 1926-29.

La especulación con terrenos en Florida en 1925-26 fue algo más que una anécdota: era todo un símbolo de los nuevos rumbos tomados por la economía norteamericana. En este sentido, la evolución de los valores cotizados en la Bolsa de Nueva York es claramente indicativa.

A partir de 1926 el aumento, en términos absolutos, es mucho más acusado en los valores no industriales, sobre todo resulta significativo el tirón que dan los valores de *servicios públicos* a lo largo de 1928 y los nueve primeros meses de 1929. Además, se trata generalmente de compras a plazos que buscan el beneficio coyuntural del ciclo bursátil.

En este aspecto, la inflación del crédito provocó repercusiones negativas al desviar dinero de las inversiones productivas. En efecto, los intereses de los préstamos dirigidos a la especulación bursátil subieron ininterrumpidamente a partir de 1925, alcanzando su máxima inflexión en 1929: 3,32 por 100 en enero de 1925: 4,24 en enero de 1928: 9,41 en julio de 1929, para descender a 8,62 por 100 en septiembre de 1929.

Estas tasas de interés sólo hallaron contrapartida en los beneficios bursátiles por la realización de valores en plena alza: en cambio, el mundo industrial ofrecía unas tasas de beneficios a veces menos remuneradoras que las tasas medias de interés indicadas.

La inflación del crédito, por tanto, sirvió para alimentar fundamentalmente la inversión bursátil. La industria de la construcción ya dio muestras de estancamiento desde comienzos de 1929.

En resumen, desde 1926 a 1929 se produjo un desfase cada vez más acusado entre el alza bursátil y la actividad económica real. En estos cuatro años, el índice general de la cotización de los valores pasó de 105 a 220, mientras que el indice del volumen de negocios sólo creció de 105 a 120.

En una primera aproximación —escribe Niveau— *se puede decir que la amplitud del alza de las cotizaciones constituye la causa inmediata del hundimiento posterior. Un boom de los valores mobiliarios no puede durar indefinidamente. La especulación sin relación con la actividad económica, es decir, con el nivel de la producción y de los beneficios, lleva en si misma su propia pérdida.*

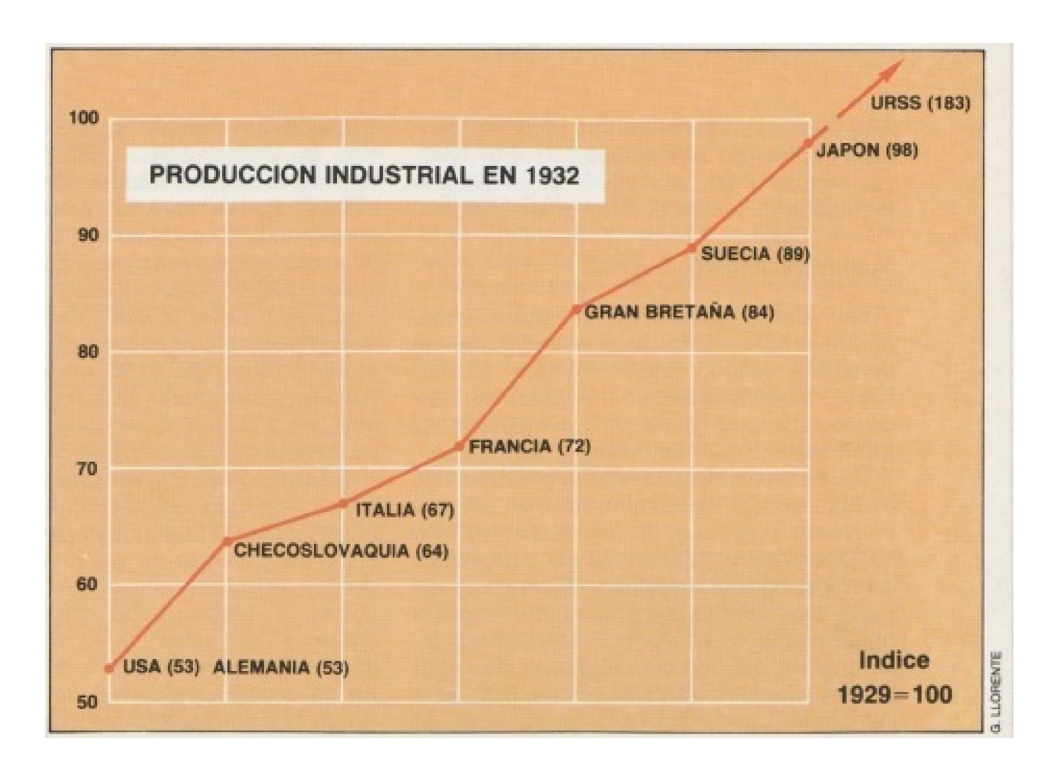


Gráfico sobre la diversa incidencia de la crisis en los principales países industrializados.



Representación de un parado en un cartel electoral británico. (Abajo) *Fábrica de cerámica según pintura de V. Skellern, 1930. La crisis afectó de desigual manera a los diversos sectores industriales.*

La tardía reacción de las autoridades monetarias norteamericanas no consiguió frenar la especulación: reducción del volumen del crédito y subida de la tasa de descuento del 5 al 6 por 100. Por otra parte, el sistema bancario norteamericano demostró su fragilidad.

En Estados Unidos no existían grandes bancos de depósitos con sucursales abiertas en todo el país: el radio de acción de los bancos se limitaba a un Estado en concreto y aunque mantenían conexiones entre sí, este sistema configuraba una pirámide bancaria repleta de incertidumbres, más todavía porque el 90 por 100 de la circulación monetaria se realizaba a través de cheques.

Un modelo basado en la especulación, con las fallas estructurales indicadas se derrumba cuando estalla la crisis de confianza: además el Estado a la altura de 1929 desconocía gran parte de los mecanismos intervencionistas del sistema keynesiano.

De manera repentina, desde principios de octubre de 1929 se manifestaron en la Bolsa de Nueva York los indicios de una inversión de la tendencia al alza. El 24 de octubre estalló el pánico, incrementándose la oferta hasta casi los trece millones de acciones frente a una demanda prácticamente nula.

El 28 de octubre las peticiones de venta se elevaron a 9.250.000 acciones, sin que los bancos pudieran realizar la caída. El martes 29 de octubre fueron ofrecidos a la venta 16 millones de valores diversos.

El desplome de las cotizaciones bursátiles ya es total y duró varios años. Desde 1929 a 1932 un conjunto de 65 títulos bajaron de 125,43 dólares de media a 26,82. Entre octubre de 1929 y julio de 1933, el monto total del capital negociado en la Bolsa de Nueva York disminuyó en 74.000 millones de dólares.

Con el crac se iniciaba en Estados Unidos un largo período de depresión económica, posteriormente exportada a otros países: su fondo se sitúa a mediados de 1933 y los primeros síntomas de recuperación, con el *New Deal* del presidente Roosevelt. De todas formas, conviene señalar que a finales de la década todavía no se habían alcanzado los niveles de 1929, como tampoco las tasas de inversiones.

La primera repercusión del hundimiento bursátil desarticuló el fragmentario sistema financiero: en 1929 se produjeron 642 quiebras de bancos; en 1930, 1.345, que representaba un total de 850 millones de dólares en depósitos; en 1931 hubo 2.298 quiebras con 1.600 millones de dólares en depósitos. En conjunto, entre 1929 y 1932, presentaron suspensión de pagos 5.096 bancos.

Este derrumbamiento, al restringir drásticamente las posibilidades crediticias, arrastró a la quiebra a numerosas empresas comerciales e industriales, sobre todo aquellas que habían comprometido parte de sus disponibilidades: en 1929 quebraron 22.909 firmas; en 1932 ya eran 31.822. Naturalmente, esta situación se tradujo en un descenso violento de las tasas de inversión, con sus correspondientes efectos en cadena: la renta nacional disminuyó el 56 por 100 entre 1929 y 1933.

Por otra parte, la acumulación de stocks redujo considerablemente los precios. Tomando como base 1926, los precios al por mayor evolucionaron de la siguiente forma: 95,3 en 1929: 86,4 en 1930: 73 en 1931: 64,8 en 1932 y 65,9 en 1933.

Este descenso de los precios afectó con mayor virulencia al sector agrario incluso antes del crac. Mientras el sector industrial pudo contrarrestar en parte la caída de los precios disminuyendo la producción y los costes, el mundo agrario, con menores posibilidades de resistencia y cargado de deudas, se opuso a disminuir la producción a fin de conservar su nivel de renta, lo que acabó por acelerar el descenso de los precios: el 55 por 100 entre 1929 y 1933.

Además, el campesino difícilmente podía romper el circulo vicioso de los costes: la caída de los precios agrarios fue más rápida que el coste de la vida y que el precio de los productos necesarios para continuar la actividad agraria. El diferente comportamiento de los precios provocó una menor remuneración para su producción, el incremento adicional de los costes y la reducción de los excedentes, que extendió la ruina entre el campesinado.

Las dificultades de realización del producto, las quiebras y la voluntaria reducción de la producción con el fin de limitar la oferta y controlar el descenso de precios estimularon la disminución del volumen de producción industrial:

1928: 100

Agosto	1929	111
Noviembre	1929	96
Agosto	1930	83
Agosto	1931	71
Agosto	1932	54

Este descenso generalizado de la actividad económica elevó las tasas de paro hasta límites desconocidos en el mercado de mano de obra norteamericano, que había disfrutado de una situación de pleno empleo partir de 1926.

El porcentaje de parados alcanzó su máximo en 1933: posteriormente el *New Deal* restableció paulatinamente la oferta de trabajo, aunque sin llegar nunca a los niveles de los años veinte.

NUMERO APROXIMADO DE PARADOS

	Millones de parados	% sobre población activa
1929	1,5	3,1
1930	4,2 a 4,5	8,8 a 9
1931	7,9	16,1
1932	11,9	24
1933	12,6 a 13	25,2 a 27

En resumen, el crac de 1929 provocó reacciones en cadena que ahondaron la depresión en Estados Unidos Siguiendo a Niveau, podemos establecer el siguiente esquema:

Las quiebras bancarias generaron nuevas quiebras comprometiendo la capacidad del crédito y la confianza de los depositantes, a la par que se favorecía el atesoramiento de oro y billetes y se paralizaban los mecanismos de inversión.

El descenso de los precios redujo el poder de compra de vendedores y productores mientras que los compradores se mantenían a la expectativa.

El incremento del paro determinó una disminución de los gastos de consumo que incitó a productores y vendedores a no renovar sus existencias y a no modificar su capital fijo.

Añadamos, por último, las reacciones psicológicas en un ambiente cargado de pesimismo e inquietud.

André Piettre distingue cuatro desequilibrios básicos que explican el crac y la posterior exportación de la crisis:

Los elementos de distorsión que generaron los Estados Unidos al ser un país excedentario tanto en su balanza comercial como en su balanza de invisibles y que, sin embargo, continuó manteniendo una política netamente proteccionista.

La tendencia del comercio norteamericano a alejarse de Europa precisamente cuando el mundo de las finanzas más se aproximaba a ella.

IMPORTACIONES DE EE. UU.

	1886-90	1913	1928
	%	%	%
Europa	56,7	48	30
América Latina	30,7	32,8	36,8
Asia	10,4	16,7	29,1

El que la reconstrucción de Europa se hiciera no por redistribución de oro, sino de créditos exteriores a largo plazo procedentes de Estados Unidos. La raíz del desorden monetario estaría, pues, en el desequilibrio en el reparto de oro que tendía a acumularse en Estados Unidos.

La contradicción existente en Estados Unidos entre la esterilización del oro por los bancos federales, en vez de ensanchar la circulación monetaria, y el abuso del crédito privado en tres direcciones: abuso de créditos a la producción: abuso de créditos al consumo (en vísperas de la crisis, el 58 por 100 de los automóviles y el 75 por 100 de los aparatos de radio fueron vendidos a crédito); abuso de créditos a la especulación bursátil.



Manifestación de parados en Chicago exigiendo subsidio de paro. 1931

El fracaso Hoover

Entre 1929 y 1933, la respuesta económica del presidente Hoover se movió en un marco repleto de contradicciones que ensancharon el foso de la crisis. Las medidas deflacionistas, el mito del presupuesto equilibrado, el temor a la devaluación monetaria contrastaron con los primeros ensayos que prefiguraron una política anticíclica.

En los niveles teóricos del análisis clásico, el estímulo de las demandas interna y externa podía llegar a través de la deflación que, al reducir los precios, ampliaría el mercado e impulsaría el consumo; permitiendo, en un primer momento, la eliminación de los stocks acumulados y, posteriormente, la reactivación de la producción.

Para ello era preciso reajustar la masa monetaria a los nuevos niveles de precios, mantener a toda costa el equilibrio presupuestario, corregir el déficit de la balanza comercial, consolidar la moneda y evitar intervencionismos, considerados nocivos, más allá de los mecanismos monetarios; a lo sumo, el Estado debía inspirar confianza para ensanchar los cauces del ahorro.

Por su parte, las corrientes innovadoras ya prefiguraban la posibilidad de asegurar mayores tasas de prosperidad a través de políticas anticíclicas, incrementando el poder adquisitivo con un intervencionismo más decidido del Estado. Es este doble contexto el que explica las vacilaciones de la política de la etapa Hoover que, por un lado, practicó la deflación y, por otro, abrió las puertas al *New Deal*.

El comportamiento de la Reserva Federal se articuló en este marco. Por una parte, el descenso de las tasas de descuento —4,5 por 100 en enero de 1930, 2 por 100 en enero de 1931, 1,5 por 100 en junio de 1931— y la tímida actuación a través de las operaciones de *open market*, con el fin de ensanchar los canales del crédito, contrastaron con la disminución de la masa monetaria, que Milton Friedman sitúa en un 33 por 100.

Por otra, la administración Hoover sentó las bases en una posible política inflacionista en el futuro por medio de la Glass Steagall Act de 1932: los fondos públicos recibieron un valor de cobertura que incrementaron la circulación monetaria.

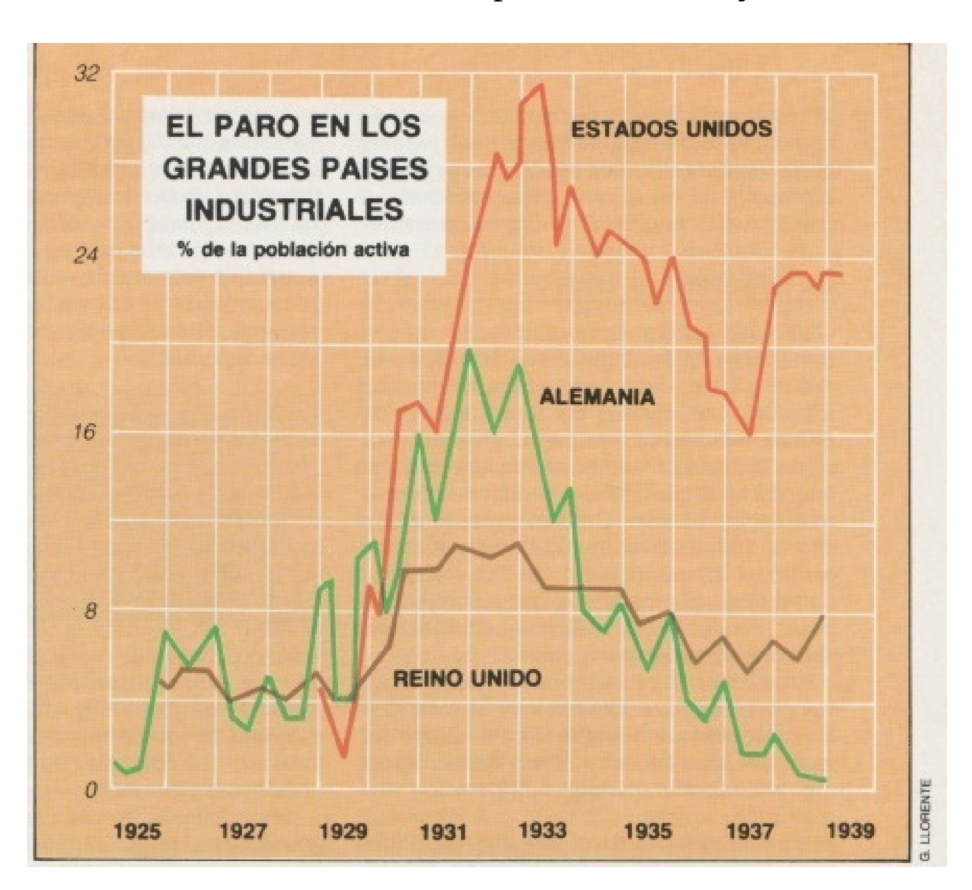
Tampoco consiguió aminorar los efectos de la crisis el programa estatal de obras públicas encargado de reactivar el sector de la construcción como inductor de los restantes sectores económicos. Igualmente fracasó el Federal Farm Board, instituido en el verano de 1929, con el objetivo de sostener los precios agrarios mediante compras por parte del Estado.

El mantenimiento artificial de los precios no sería acompañado de la reducción de la producción y desde mediados de 1931 el Farm Board abandonó su política de compras y comenzó la liquidación de los stocks, acelerando la caída de los precios agrarios.

Sin recurrir a argumentos demagógicos, cabría calificar la política económica de la administración Hoover como una política de clase. Ya desde los comienzos de la crisis se institucionalizó como organismo meramente consultivo la National Business Survey Conference, que reagrupaba el mundo empresarial norteamericano.

En 1932 comenzó a funcionar la Reconstruction Fiance Corporation, encargada de sanear las grandes empresas en dificultades a fondo perdido a través de subvenciones estatales. En el período 1932-35, un total de 11.000 millones de dólares llegaron a las empresas norteamericanas a través de esta vía.

Sin embargo, el Gobierno Hoover no mostró el mismo interés intervencionista a la hora de combatir las secuelas del paro. A diferencia de otros países industrializados, en Estados Unidos no existía una cobertura de subsidios de paro de alcance estatal, porque se consideraba opuesta a los principios de liberalismo económico y porque podía distorsionar los mecanismos de la oferta y la demanda en el mercado de mano de obra al estimular la *pereza* del trabajador.



Evolución del paro en tres países industrializados.



Dos carteles nazis de la época alusivos al Frente del Trabajo Alemán (izquierda)
y al aumento del nivel de vida y consumo (derecha).

Así, entre 1929 y 1933, la asistencia a la legión de parados quedó en manos de las asociaciones privadas de beneficencia y de las autoridades locales, cuyas posibilidades eran insuficientes.

Baste el ejemplo de Nueva York: a finales de 1931, la pérdida de salario mensual como consecuencia del paro se estimaba entre 80 y 90 millones de dólares, mientras que el máximo de dinero distribuido en un mes en concepto de asistencia nunca superó los cuatro millones de dólares. A corto plazo, la extensión de la miseria comprometería el pacto social implícito de los años veinte.

La extensión de la crisis

Aunque los primeros efectos del crac se exportaron de inmediato, fue en 1931 cuando el grueso de la crisis estalló a escala mundial. Los canales de transmisión estaban en relación directa con el peso específico de la economía americana en el mercado internacional. En 1929, la producción industrial de los Estados Unidos representaba el 45 por 100 del total mundial y sus importaciones el 13 por 100 de las importaciones mundiales. La extensión de la crisis fue, pues, consecuencia del bloqueo funcional del capitalismo norteamericano.

En primer lugar, el crac bursátil incrementó el hambre de liquidez del sistema bancario norteamericano; de ahí la repatriación de inversiones colocadas en Europa que habían financiado la recuperación económica.

La repatriación tuvo dos consecuencias inmediatas: servir de detonante de la quiebra bancaria en Alemania y Austria, con sus efectos en cadena en el resto de Europa, y generar tensiones en la City comprometiendo su solidez. A la vez, la respuesta de la City amplificó la crisis.

En segundo lugar, el desplome de la capacidad de compra del mercado norteamericano y la posterior política proteccionista supusieron un grave lastre para los intercambios mundiales. El valor de las importaciones norteamericanas pasó de 4.400 millones de dólares en 1929 a 1.323 en 1932. Tan sustancial reducción repercutió en las economías de los países proveedores.

Además, la inmediata caída de los precios norteamericanos obligó a los demás países a rebajar sus precios, por un lado, para hacerlos competitivos en los intercambios exteriores, a través de medidas deflacionistas que acentuaron todavía más la depresión y, por otro, para procurar la eliminación de los stocks.

En suma, los Estados Unidos exportaron crisis que, a su vez, los países industrializados tendieron a reexportar en sucesivas refracciones provocando reacciones en cadena que universalizaron la depresión económica.

A escala mundial, los efectos de la crisis perfilaron un contexto similar al norteamericano: cuarteamiento del sistema crediticio, desplome de las cotizaciones bursátiles, caída de la inversión, descenso de precios, sobre todo los agrarios, contracción de la actividad económica, ampliación del paro, reducción de la demanda. Todo ello quedó ejemplificado en el hundimiento de la producción industrial.

EVOLUCIÓN DEL INDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL MUNDIAL (1928: 100)

1931	87,3
1932	74,3
1933	83,5
1934	91,7
1935	103,2
1936	117,8
1937	126,6
1938	118,8

Ahora bien, si los efectos fueron similares, los mecanismos que las economías nacionales pusieron en marcha para contrarrestarlos difirieron en cada situación, lo cual no impide que existiesen comportamientos equivalentes.

La respuesta de cada país estuvo condicionada por la incidencia de la crisis sobre unas estructuras preexistentes generalmente desajustadas. Por eso, si Estados Unidos exportó la crisis, fue en estos desajustes, que afectaban a otras economías, donde encontró un campo abonado para su propagación: en el caso alemán, la sobreproducción; en el inglés, la crisis estructural difícilmente contenida a lo largo de los años veinte: en el francés, la tardía reactivación…

En el caso español, el contexto de la crisis ofreció varias vertientes. En primer lugar, el fin de la política de obras públicas emprendida por la dictadura de Primo de Rivera provocó una disminución de la producción: los ensayos deflacionistas que coadyuvan al estancamiento de un marco de inestabilidad monetaria y la propia incidencia del cambio político con sus secuelas, fuga de capitales y atesoramiento redundaron en la crisis inversora.

Sobre esta conjunción, la crisis mundial recortó las exportaciones españolas, estrangulando el estrecho cordón umbilical que unía España con el mercado mundial.

Existió una primera respuesta común a casi todos los países: las políticas deflacionistas y el proteccionismo político. A través de la deflación se perseguía un nuevo equilibrio de precios y la liquidación de stocks. Además, la deflación, al contraer el crédito, agilizaría la concentración de capitales.

El proteccionismo, ya presente a lo largo de los años veinte, se exacerbó a partir de 1929. La década de los treinta marcó el apogeo de los nacionalismos económicos que impidieron aunar esfuerzos para encontrar una salida común a la crisis.

Los países industrializados se replegaron sobre sí mismos y sus colonias: la compartimentación del mercado mundial, impulsada por la devaluación de la libra, consolidó las zonas monetarias: zona de la libra (países de la Commonwealth, salvo Canadá, Portugal, países escandinavos, Irán, Letonia, Japón y Argentina), zona del dólar (Latinoamérica y Canadá), bloque del oro (Francia, Italia, Polonia, Bélgica, Holanda y Suiza).

La firma de los acuerdos de Ottawa, en octubre de 1932, entre Gran Bretaña y el Imperio culminó este proceso. El librecambismo se convirtió en reliquia histórica.

Por su parte, en las potencias industriales sin un aparato colonial, el nacionalismo económico llegó a sus últimas consecuencias al conjugar tres elementos: las formulaciones autárquicas, la militarización de la economía y la agresión exterior.

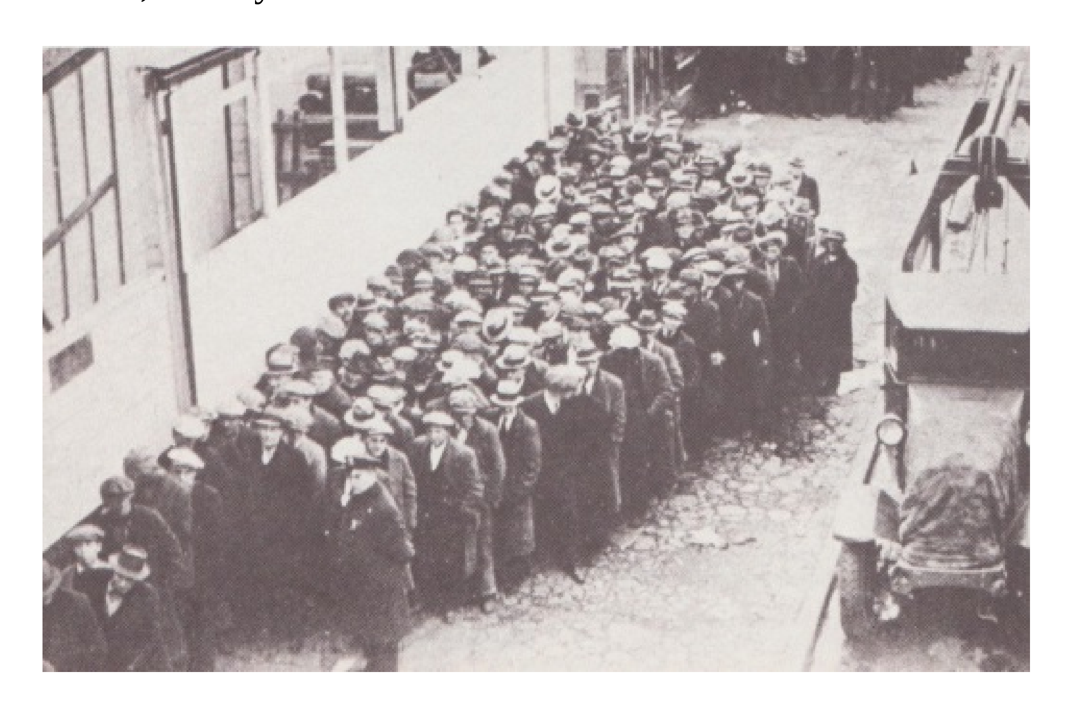
En las teorías del *espacio vital* de Hitler subyacía la necesidad de unos mercados exteriores que asegurasen a la industria alemana una vía de evacuación de sus excedentes y el abaratamiento de las materias primas. El trasfondo económico de la invasión japonesa de Manchuria se explica por los efectos inmediatos de la crisis de 1929: el derrumbamiento de las exportaciones de seda bruta y su incidencia negativa en el poder adquisitivo agrario, ejemplificado en el retroceso del cultivo del arroz, dejaba al descubierto las contradicciones del capitalismo japonés: debilidad del mercado interno, carencia de materias primas, sobrepoblación.

El fracaso de la Conferencia de Londres, en 1933, mostró la imposibilidad de tomar medidas conjuntas ante la crisis. En Londres emergieron con fuerza las rivalidades intercapitalistas y, de hecho, allí salieron triunfantes el bilateralismo, como regulador de los intercambios comerciales, y el principio de la devaluación.

Para las grandes potencias la devaluación es un mecanismo de exportación de la crisis; para las pequeñas economías nacionales representa el intento, generalmente frustrado, de incrementar las exportaciones.

Por eso las devaluaciones estuvieron a la orden del día: en 1929, Hungría, Argentina, Paraguay y Brasil: en 1930, Australia, Nueva Zelanda, Venezuela y Bolivia: en 1931, Gran Bretaña y Japón, en 1933, Estados Unidos: en 1934,

Checoslovaquia, Italia y Austria: en 1935, Bélgica, Luxemburgo y Rumanía: en 1936, Francia, Holanda, Suiza y Letonia.



Parados hacen cola ante un asilo municipal, Nueva York, 1932

El Acuerdo Tripartito de Londres, en el año 1936, entre Gran Bretaña, Francia y Estados Unidos, se limitó a una mera declaración de principios que no aportó la necesaria estabilidad monetaria ni recortó el proteccionismo.

Intervencionismo

La quiebra de las prácticas deflacionistas, anunciada por Keynes, abrió paso a un nuevo tipo de política basada en un mayor intervencionismo del Estado. La crisis de 1929 supuso la definitiva e irreversible quiebra de los principios del capitalismo liberal, que ya habían sido cuestionados desde finales del siglo XIX por las nuevas potencias industriales en ascenso: el librecambio, el patrón oro, el no intervencionismo del Estado en la economía.

Las nuevas políticas perseguían el restablecimiento de la tasa de beneficios a través del incremento de la demanda interior y del papel inductor del Estado. En los países democráticos la aparición del Estado como subsidiario de la actividad privada favoreció el desarrollo de las empresas públicas y preludió el sistema keynesiano de posguerra.

En Alemania e Italia las soluciones autárquicas configuraron economías de *circuito cerrado*, sobre todo en el caso alemán, que lograron restablecer la tasa de beneficios, a la altura de 1934, y el pleno empleo más tardíamente. Los planes de obras públicas y el rearme impulsaron la reactivación económica a base del sacrificio del consumo y de la absorción del ahorro privado por parte del Estado. Alemania era una economía militarizada que preparaba la guerra desde 1935/36. La guerra de Etiopía, a pesar del déficit del presupuesto, fue una válvula de escape para la economía italiana.

En resumen, el estado de los países industrializados organizó la reactivación económica en torno a los siguientes puntos:

La ayuda inmediata a las empresas en dificultad a través de un triple mecanismo: las subvenciones a fondo perdido, el saneamiento de las empresas en crisis por medio de la compra de acciones o del crédito barato y la nacionalización de las empresas con déficit crónico. Además, la deflación *racionalizó* las estructuras del capitalismo al eliminar a las empresas marginales. En Estados Unidos, los 100 mayores bancos, que en 1923 disponían del 33 por 100 de los depósitos totales, dominaban el 55 por 100 en 1935. En Japón la ley sobre el control de las grandes industrias, de 1931, aceleró la cartelización de un capitalismo ya extremadamente concentrado.

La continuación del proteccionismo arancelario acompañado de la fijación de contingentes. En Francia el coeficiente de protección pasó del 17,8 por 100, en 1932, al 29,4, en 1935: en Gran Bretaña aumentó del 19,8 al 23,3 por 100.

El restablecimiento del poder adquisitivo del campesinado a través de la compra de excedente, de subvenciones por limitación de cultivos o de la fijación de precios agrarios.

La financiación del rearme a partir de 1938. En este año sobre el total de la producción los gastos militares representaban los siguientes porcentajes: 16,6 por 100, en Alemania: 12,7, en Italia, y 7,9, en Francia.

Por término medio el restablecimiento de la tasa de beneficios se consiguió antes que el pleno empleo. Todavía en 1936 había ocho millones de parados en Estados Unidos y casi dos millones en Gran Bretaña. La explicación reside en las coordenadas expuestas anteriormente y, sobre todo, en la aceleración de la concentración de capitales que posibilitó una integración más sólida entre técnica e industria, con la extensión de los métodos intensivos de trabajo.

En este aspecto se marcan dos etapas diferenciadas a lo largo de la crisis: hasta 1933 la desinversión provocó el envejecimiento del utillaje y la no reposición de capital fijo. En cambio, la reactivación sustituyó mano de obra por máquinas: *el progreso técnico no se detuvo* —escribe Neré— *durante el decenio 1929-38; por el contrario, la crisis estimuló las medidas de racionalización que contemplaban la reducción de precios de coste, es decir, muchas veces la disminución de la mano de obra*.

La respuesta británica

En Gran Bretaña, la crisis del 29 se instaló sin solución de continuidad en la crisis estructural de los años veinte. En este sentido, la depresión corroboró la agonía de la hegemonía mundial británica ya cuestionada en la década anterior.

Ya Siegfried había previsto el cambio en su libro *La crise britannique du XX^{e} siècle: Si juzgamos por su prensa, una parte de la élite, las peticiones de sus patronos, de los sindicatos obreros e incluso de alguno de sus banqueros, llegará el momento para Inglaterra de entrar en un sistema económico cerrado.*



Gráfico sobre la recuperación de la economía alemana a lo largo de la década de los treinta.



Cartel alemán invitando a superar los años de la crisis.
Cartel proteccionista francés de los años treinta.

En gran medida, el retraimiento de Gran Bretaña sobre su imperio colonial fue una de las consecuencias de la depresión de los años treinta. En otras palabras, la pérdida de la vocación mundial británica se produjo a la vez que la libra esterlina confirmaba su decadencia.

Los indicadores económicos muestran en Gran Bretaña un contexto similar al de otros países industrializados entre 1929 y 1931:

DESCENSO DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (1928: 100)

Febrero de 1929	106
Noviembre de 1929	112
Mayo de 1930	98
Noviembre de 1930	90
Agosto de 1931	79

INCREMENTO DEL DÉFICIT COMERCIAL EN MILLONES DE LIBRAS

1928	351,7
1929	182,8
1930	386,4
1931	406,8

Es, sobre todo, el incremento del déficit comercial el factor a tener en cuenta. Las exportaciones británicas descendieron un 42 por 100 entre 1929 y 1931, lo que, unido a la reducción continuada del excedente de la balanza de pagos y a la competencia de Wall Street, dificultaba a la City continuar sus exportaciones de capitales a largo plazo que, de hecho, en los años inmediatos al crac de Nueva York se apoyaban en la importación de capitales a corto plazo procedentes de Estados Unidos y Francia fundamentalmente.

Es decir, una política exportadora de capitales muy poco sólida. Con este contexto de fondo no resulta extraño que desde 1927 sectores de la élite dirigente se plantearan la devaluación de la libra, el fin del librecambio y la creación de un mercado común imperial.

Cuando en 1931 la crisis se extendió con todo su rigor por Gran Bretaña, estas reivindicaciones empezaron a tomar cuerpo. La inmovilización de capitales británicos en Centroeuropa, por la quiebra del Kredit Anstaldt de Viena, y la salida de 216 toneladas de oro hacia el extranjero hicieron que, por primera vez desde la guerra, la balanza de pagos fuese deficitaria en 110 millones de libras.

A finales de julio de 1931 el préstamo que el Banco de Inglaterra obtenía del Banco de Francia y de la Reserva Federal no consiguió frenar la retirada de fondos de la plaza londinense. Por otra parte, el Banco de Inglaterra no corrigió la sangría con la elevación de la tasa de descuento —incluso se redujo del 3 por 100 al 2,5 por 100—, hecho claramente demostrativo de que las finanzas británicas estaban dispuestas a reconocer la debilidad de la City.

El 20 de septiembre de 1931, Gran Bretaña abandonaba el patrón oro y con ello la convertibilidad de la libra en oro y la devaluación efectiva de la valuta británica entre un 25 y un 30 por 100. Insistimos en que no se trataba de una medida coyuntural dirigida a incrementar las exportaciones, sino de la renuncia consciente a la imposible hegemonía financiera ya cuestionada con ventaja por Estados Unidos.

El abandono del patrón oro fue acompañado de otras medidas tendentes a evitar la depreciación de la moneda: subida temporal de la tasa de descuento al 6 por 100, elaboración de un presupuesto claramente deflacionista por el nuevo Gobierno de concentración nacional y constitución de un *Fondo de igualación de los cambios* para intervenir en los mercados y mantener el nuevo nivel de la libra. Además, los países que mantenían estrechas relaciones comerciales con Gran Bretaña siguieron el ejemplo de la libra —abandono también del patrón oro— actuando de amortiguador al reforzarse la zona de la libra.

A las medidas monetarias sucedieron inmediatamente las innovaciones aduaneras. Entre noviembre de 1931 y febrero de 1932 la adopción de medidas proteccionistas acabaron con casi un siglo de librecambio. La Import Duties Act de febrero de 1932 imponía unos aranceles que gravaban los productos importados entre el 15 y el 30 por 100 *ad valorem*, salvo las materias primas y los productos alimentarios que no hicieran competencia a la producción nacional.

Como conclusión lógica, en agosto de 1932 los acuerdos de Ottawa establecieron la preferencia imperial. Gran Bretaña y los dominios se comprometían a disminuir los derechos arancelarios para sus intercambios. Igualmente, Gran Bretaña se comprometía a comprar a los dominios determinadas cantidades de productos agrarios. Estamos, pues, ante la versión británica de exportar crisis.

En suma, entre 1929 y 1932, el secular modelo británico de política económica dio un giro de 180 grados. A corto plazo, sirvió para hacer más llevadera la crisis que en otros.

Fue una estrategia que ofreció resultados de inmediato. La producción comenzó a crecer a partir de 1932 y ya en 1935 se alcanzaron prácticamente los niveles de 1929, gracias a las medidas proteccionistas y al menor precio de las importaciones que indujeron a su vez él abaratamiento del coste de la vida —un 10 por 100 inferior al de 1929—, mientras los salarios recuperaban el nivel de 1929, ampliando la demanda.

Desde luego, el Imperio había salvado a Gran Bretaña, sobre todo si tenemos en cuenta las variaciones geográficas de las exportaciones británicas:

	1929	1938
Exportaciones dirigidas hacia el Imperio en su conjunto (porcentaje)	41,4	70
Exportaciones dirigidas hacia los dominios (porcentajes)	24,4	49,7

Alemania

Los desajustes que afectaban al modelo económico alemán antes del crac de Nueva York: sobreproducción interior, paro estructural, dependencia financiera del exterior, perfilaban un contexto especialmente vulnerable a la crisis económica, sobre todo a partir de 1931.

La prácticas deflacionistas, ya implícitas en 1930 y claramente ensayadas en 1931-32, propiciaron la mayor intensidad de la crisis y el incremento del paro, creando el caldo de cultivo favorable para la ascensión del nazismo.



El pánico provocó también una retirada masiva de fondos en los bancos berlineses.

La reactivación económica alemana, y en general de la Europa central, se había basado en las inyecciones de capitales norteamericanos y secundariamente británicos. Ya desde principios de 1929, la atracción de la Bolsa de Nueva York redujo las inversiones extranjeras en Alemania y provocó las primeras dificultades, amplificadas por la tendencia al déficit del presupuesto alemán. Por otra parte, los capitales a corto plazo prestados a Alemania habían sido transformados por la banca en préstamos a largo plazo, aumentando las dosis de inestabilidad.

En 1931, la masiva retirada de capitales extranjeros cuarteó el sistema financiero alemán y puso en marcha la larga cadena de quiebras bancarias. En realidad, no era más que la intensificación de una crisis ya anunciada en años anteriores.

En febrero de 1931, el descenso de la producción industrial en Alemania era, incluso, más acusado que en Estados Unidos: tomando como base 1928, para ambos países el índice de producción industrial se situó en 69 para Alemania y 78 para Estados Unidos. A finales de 1930 ya había tres millones de parados en Alemania.

La moratoria Hoover, en junio de 1931, para el pago de las reparaciones de guerra, no solucionó nada. Un mes antes, el Kredit Anstaldt de Viena había presentado suspensión de pagos.

La quiebra del Darmstädter Bank (13-VII-31) coincidió con la aplicación de las primeras medidas clásicas de corte deflacionista, dirigidas a readecuar los precios alemanes a los mundiales en plena caída.

En julio se instauró el control de cambios, intentando frenar el éxodo de capitales y la hemorragia de oro que había producido un descenso considerable en las reservas del Reichsbank: 2.443 millones de reichsmarks en enero de 1931 frente a 1.609 millones en el mes de julio.

Por fin, en diciembre del mismo año, el Gobierno decretó el descenso de los salarios al nivel de 1927, con su correlato en una disminución similar de los precios, es decir, de un 10 a un 15 por 100. De todas formas, esta caída de los precios alemanes apenas tuvo repercusiones en el mercado exterior ante la devaluación de la libra esterlina en un 30 por 100, que daba neta ventaja internacional a los productos británicos.

La política deflacionista acabó, pues, en un rotundo fracaso que hizo más agudo el estancamiento. Entre 1929 y 1932, la producción de bienes de equipo se redujo en un 56 por 100 y la de bienes de consumo en un 29 por 100, mientras se disparaba el número de parados: 3.000.000 en 1930, 4.744.000 en 1931, 6.034.000 en 1932.

En resumen, a la altura de 1933, el capitalismo alemán era un capitalismo bloquea-do que buscaba una salida autárquica, implícita ya en los ensayos correctores del Gobierno Brüning y claramente explicitada en el programa nazi. Autarquía como paso previo para conseguir el *espacio vital* en un mercado mundial erizado de barreras arancelarias.

De hecho, el bloqueo del capitalismo alemán, o, si queremos, la versión alemana de la crisis, eran el resultado de una doble contradicción. El origen profundo se sitúa en el desfase existente entre la producción industrial y la capacidad de consumo del mercado interno alemán, que se hizo más evidente en los primeros años treinta ante el reforzamiento de los nacionalismos económicos y el resurgimiento de los *pactos coloniales* que atentaban directamente contra la capacidad exportadora alemana.

Esta tendencia a la sobreproducción interior ya estaba latente entre 1924 y 1930. El crecimiento de estos años dependiente de la aportación de capitales extranjeros provocó un sobreequipamiento de la industria alemana. El proyecto nazi de autarquía era la única salida, provisional, que le quedaba a un capitalismo alemán desprovisto de aparato colonial, para restablecer su funcionamiento.

Por otro lado, el proyecto autárquico venía favorecido por el elevado índice de concentración de la economía alemana: en 1932, el 34 por 100 del capital de las sociedades por acciones estaba en poder de los trusts y de las organizaciones tipo *cartel*.

En este sentido, conviene no poner en duda el carácter capitalista de la experiencia nazi. Las veleidades socializantes presentes en el programa originario del partido habían sido abandonadas conforme el acceso al poder se aproximaba y aumentaba la ayuda financiera del mundo industrial.

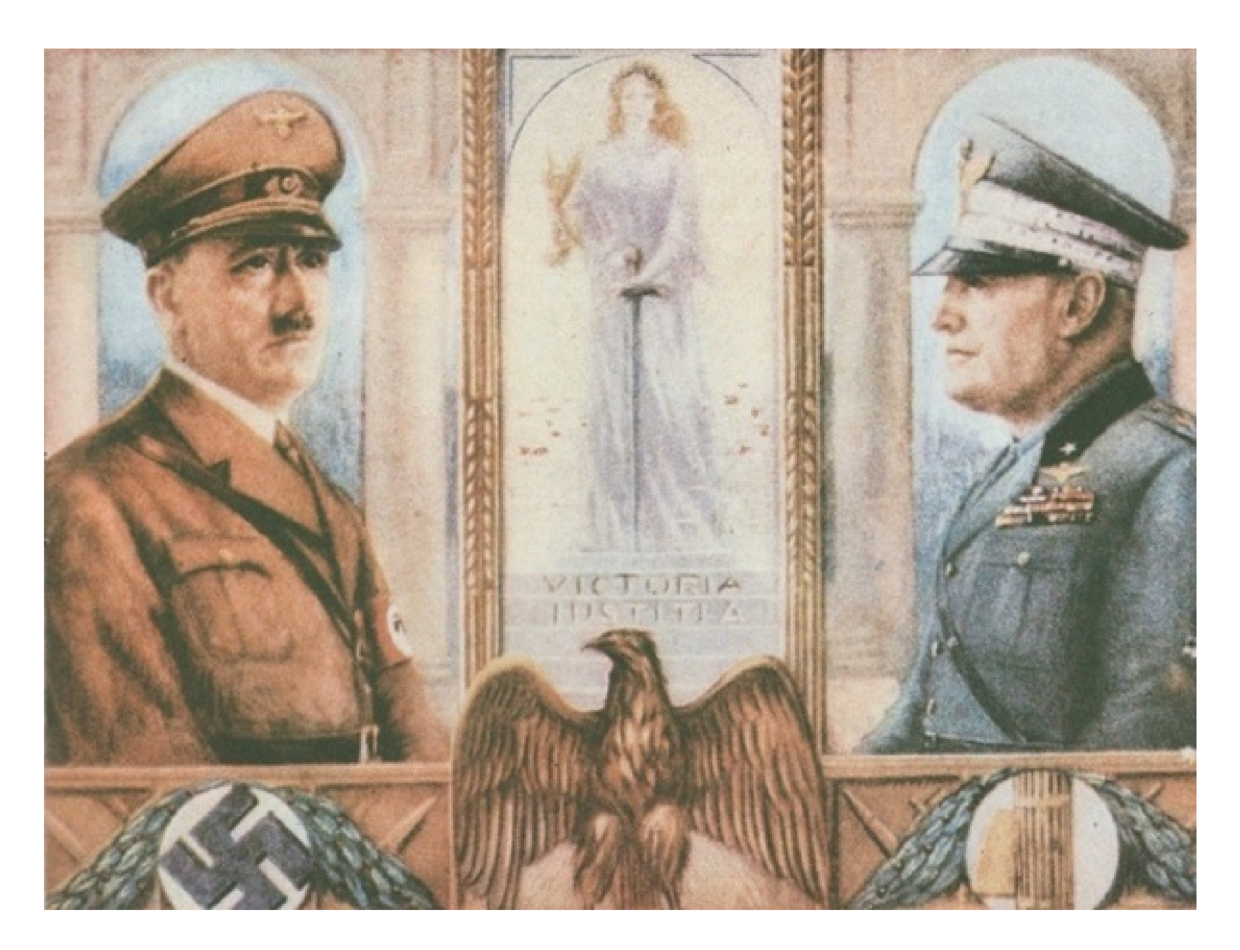
En todo momento, el Estado nazi salvaguardó la iniciativa de la empresa privada. Un caso concreto puede ser el proceso de reprivatización de la banca. En el momento de la subida de los nazis al poder, el Estado poseía la mayor parte de las acciones de los bancos como instrumento de saneamiento del sistema financiero y, en último término, para evitar las quiebras. En cambio, en 1937, el Estado había liquidado todas sus participaciones en la banca. A lo sumo, mantenía un *control elástico* a través de la ley de 4 de diciembre de 1934.

Este proceso de privatización colaboró al perfecto ensamblaje de la banca con los planes económicos nazis. En vísperas de la Segunda Guerra Mundial, los bancos eran los primeros acreedores del Estado y poseían el 57 por 100 de los valores de renta fija frente al 43 por 100 de los particulares (en 1932 el 27 y el 63 por 100, respectivamente). A lo largo del dominio nazi, el único trust estatal fue el Reichswërke Hermann Göring.

La cara interna del sistema autárquico nazi se basaba en la cesión, por parte de la cúpula económica alemana, al Estado de la capacidad de decisión como encargado de lubricar los canales de acumulación y con-seguir la reactivación económica gracias a dos motores sucesivos y complementarios: los planes de obras públicas y, a partir, de 1935, el rearme.

La ventaja de este sistema cerrado era que podía reactivar la industria y suprimir el paro sin preocuparse de ampliar la capacidad de consumo del mercado interno: más bien al contrario, reducía el consumo de las economías domésticas.

La financiación de las obras públicas y del rearme se conseguía a través de una política de circuito: *Al principio* —escribe Guillebaud— *los encargos del Estado proporcionan la demanda de trabajo, en un momento en que la demanda efectiva se halla casi paralizada y el ahorro neto es inexistente; el Reichsbank proporciona los fondos necesarios para la inversión; la inversión proporciona trabajo a los parados, el trabajo crea unos ingresos y, como consecuencia, unos ahorros, gracias a los cuales la deuda a corto plazo previamente contraída puede ser financiada y, en cierto modo, saldada*.



Postal conmemorativa de la alianza germano-italiana en la segunda mitad de los años treinta.

En suma, el Estado, vía impuestos y préstamos, pagaba a los proveedores e indirectamente absorbía el paro a la par que incrementaba la tasa de beneficios. Por otro lado, esta masa creciente de rentas no traía consigo ninguna subida de precios: éstos se bloqueaban, al mismo tiempo que se orientaba el consumo y una parte de las rentas volvía al Estado en forma de impuestos y empréstitos.

En realidad, más bien se trataba de una inflación invisible, sobre todo durante la gestión de Schacht. Podemos describir lo fundamental de estos mecanismos a través de los siguientes cuadros:

AUMENTO DE LOS IMPUESTOS EN ALEMANIA

	Millones de R. M.
1934-35	5.968,3
1935-36	7.420,1
1936-37	9.179,9
1937-38	11.869,6

Este aumento de los impuestos se corresponde con un aumento de la deuda emitida:

	Millones de R. M.
30-III-35	10.719,5
30-III-36	12.728,5
30-III-38	17.827,3

La confluencia de los dos factores anteriores permite el incremento de la circulación de billetes sin más tensiones inflacionistas:

	Millones de R. M.
Diciembre 1935	4.833
Diciembre 1936	5.348
Diciembre 1937	5.884
Diciembre 1938	8.604

Un contemporáneo, A. Pose, resumía así la situación: *El bloqueo severo de los precios y el racionamiento del consumo han hecho que el ahorro se haya convertido en el único empleo para capitales que no pueden exportarse y tampoco pueden utilizarse para incrementar el consumo… Así la creación de nuevos medios de pago no ha hecho más que acrecentar las suscripciones a los valores del Estado*.

Además, al tratarse de un modelo centrado en una producción de bienes de equipo o de material para el rearme, podía prescindir del aumento del poder adquisitivo de las economías domésticas: al fin y al cabo, a partir del plan Göring se trataba de una economía de guerra.

Aquí está la clave que permite la difícil conjunción de estos elementos: crecimiento industrial, escasa inflación, pleno empleo, estancamiento salarial, limitación del consumo. Así la economía alemana pudo absorber el contingente de parados y lograr el pleno empleo a la altura de 1939.

EVOLUCIÓN DEL PARO EN ALEMANIA

	Parados
Junio de 1932	5.476.000
Enero de 1933	6.014.000
Junio de 1933	4.857.000
Enero de 1934	3.773.000
Diciembre de 1934	2.605.000
Diciembre de 1935	2.100.000
Diciembre de 1936	1.600.000
Diciembre de 1937	900.000
Diciembre de 1938	400.000
Diciembre de 1939	pleno empleo

En definitiva, en 1937, Alemania ya había recobrado los niveles anteriores a la crisis, en un marco de distribución desigual de la renta todavía más acentuado. A pesar de la relativa estabilidad de los precios —10 al 15 por 100 de subida entre 1933 y 1939—, los salarios se elevaron a un ritmo inferior sin alcanzar nunca los niveles de 1928: en cambio, los beneficios empresariales pronto superaron las cotas anteriores a la crisis.

Según Kuczynski, en los prolegómenos de la guerra, y teniendo en cuenta el incremento del horario y la mayor intensidad del trabajo, el asalariado alemán ganaba, como término medio, menos que en 1932.

Por su parte, Bettelheim señala: *El hecho de que un periodo de renovación económica, de extensión de la ocupación, de elevación del costo de la vida y de aumento de los beneficios no vaya acompañado por ningún tipo de aumento de salarios es un fenómeno único en la historia del trabajo asalariado. Tal hecho ha sido posible solamente como consecuencia de la disolución de todas las organizaciones obreras*.

La faceta interna de la autarquía nazi tiene su complemento en las relaciones con el mercado mundial. En este aspecto, el sistema alemán debía salvar una contradicción: era preciso mantener el equilibrio en los cambios sin poseer casi oro y sin recibir créditos, pero la política de rearme necesitaba la importación de materias estratégicas. La solución estaba en exportar más hacia aquellos países que no estuvieran incluidos en la zona del dólar, del franco o de la libra, donde era difícil competir porque los motivos de prestigio impedían la devaluación del marco.

Alemania ponía en marcha unos mecanismos de regulación de los intercambios comerciales en consonancia con el modelo autárquico, que evitaban el déficit de la balanza de pagos:

Compras y ventas en el exterior reguladas por el Reichsbank. Si un importador alemán compraba en Francia, entregaba al Reichsbank el monto de la operación en marcos y el banco liquidaba al vendedor francés en oro o en divisas. En el caso inverso, el comprador francés pagaba en oro o en divisas, pero el Reichsbank entregaba al exportador alemán marcos.

Cuentas especiales en marcos bloqueados (ASKI). Los acreedores extranjeros no eran pagados en divisas, sino que devenían titulares de una cuenta en marcos bloqueados en el Reichsbank para comprar mercancías alemanas.

Acuerdos *clearing*, firmados sobre todo con países del área danubiana y balcánica que se colocaban en la órbita económica alemana.

A finales de 1932 el fracaso económico de la administración Hoover allanó el camino al triunfo electoral de Roosevelt y permitió la puesta en funcionamiento de una política anticíclica de signo opuesto a las corrientes deflacionistas.

El paquete de medidas de Roosevelt, el *New Deal,* supuso una innovación en el ambiente estrictamente liberal y no intervencionista que había definido, tradicionalmente, a la política económica norteamericana.

El viraje intervencionista respondía más a un método empírico, con decisiones muchas veces tomadas sobre la marcha, que a un plan científicamente elaborado después de una maduración teórica.

En este sentido conviene marcar las diferencias entre e] proyecto keynesiano y la experiencia de Roosevelt, aunque coincidan en dos puntos básicos: la reactivación económica exige el incremento de la demanda y para conseguirlo la deflación es el estímulo más consistente: todo ello regulado por el intervencionismo estatal. En el *New Deal* subyace la firme creencia en las teorías del subconsumo.



El presidente Roosevelt pronuncia un discurso.

La primera medida de largo alcance, en este proyecto de dirigismo económico, fue la devaluación del dólar emprendida en un ambiente de renovada especulación y de crisis de confianza. La devaluación se acompañó de varias disposiciones, unas de tipo coyuntural, tendentes a cortar la especulación y a evitar la depreciación de la moneda, y otras de corte estructural, dirigidas a reformar el frágil andamiaje bancario y crediticio.

En marzo de 1933 la Emergency Banking Act prohibía el atesoramiento y la exportación de oro. En mayo, la enmienda Thomas ensanchaba los poderes del presidente en política monetaria; es decir, la posibilidad de crear inflación controlada: Roosevelt recibió autorización para aumentar la emisión de billetes, sin contrapartida en oro, hasta 3.000 millones y para devaluar el dólar hasta el 50 por 100 de su valor oro.



Se trataba de un conjunto de medidas preparatorias de la devaluación del dólar que, por fin, hizo pública en octubre: el nuevo precio del oro se situó en 31,36 dólares/onza. En enero de 1934 se estabilizó la paridad oro-dólar en 35 dólares onza, equivalente a una devaluación del 60 por 100, que perseguía un doble objetivo: sobre todo relanzar los precios internos y, subsidiariamente, favorecer las exportaciones.

En julio de 1933, la Banking Act abrió la marcha de la serie de medidas encaminadas a reestructurar el sistema financiero y a asegurar el control gubernamental de los mecanismos de política monetaria.

En el plano agrario, la Agricultural Adjustment Act se planteó la recuperación del poder adquisitivo del campo diezmado por el hundimiento de los precios agrarios: las rentas habían disminuido de 7.708 millones de dólares en 1929 a 2.821 millones en 1931.

Ante el fracaso de la política de compras de la administración Hoover, la nueva política se centró en la limitación de la producción, previa indemnización a los campesinos, con el fin de relanzar los precios mientras se subvencionaban las exportaciones. En 1936, el ingreso agrario se había duplicado con respecto a 1933.

En el campo industrial, la NIRA (National Industrial Recovery Act), de junio de 1933, desarrolló un abanico de medidas destinadas a *asegurar un beneficio* —declaró Roosevelt— *a la industria, unos salarios que permitan vivir y la eliminación de las prácticas de piratería*.

Es decir, la NIRA perseguía un doble fin: por un lado, reactivar la producción, potenciando la demanda, y ensanchar los cauces del empleo, utilizando como posibles palancas de impulso la reducción de la semana laboral, los planes de obras

públicas y la fijación de un salario mínimo. Por otro, acelerar el proceso de concentración de capitales y la cartelización como racionalizadores que corrijan las tendencias a la sobreproducción, afiancen los precios y maximicen los beneficios.



Sátira de Esquire *sobre las charlas radiofónicas de Roosevelt.*

Además, se mantuvo la política de subvenciones a fondo perdido a los bancos en dificultades por medio de la Reconstruction Finance Corporation, creada por la administración Hoover.

Frente al abandonismo de la etapa Hoover, la lucha contra el paro en el marco de la *New Deal* evolucionó desde la mera ayuda existencial de los primeros momentos, a través de la Federal Emergency Relief Administration, a la política de obras públicas —emprendidas muchas veces sin un criterio definido de rentabilidad a largo plazo—, reguladas por la Public Works Administration, instituida en abril de 1935.

Hasta su desaparición, en 1942, la Public Works gastó un total de 13.000 millones de dólares —el 75 por 100 en salarios— y consiguió dar trabajo a más de tres millones de parados. El Tennessee Valley Authority, creado en mayo de 1933, sobre la base de una infraestructura hidroeléctrica construida durante la Primera Guerra Mundial, fue el otro gran proyecto de obras públicas para la colonización e industrialización del valle del Tennessee, bajo el régimen de empresa pública.

El balance del *New Deal* no está en correlación con la magnitud de los medios empleados. El incremento de la inversión pública no compensó la debilidad de la inversión privada, que todavía en 1937 —tasa del 12,5 por 100, la más elevada del decenio 1930-1939— era un 30 por 100 inferior al nivel de 1929.

Por supuesto, la reactivación se produjo, pero el crecimiento de la economía norteamericana en 1929-32 fue el más reducido del mundo industrial, salvo el caso francés, y el paro remitió muy lentamente, fluctuando entre un máximo de 12.600.000 parados en 1933 a un mínimo de 7.300.000 en 1937.

Todo ello viene explicado por la propia magnitud de la depresión 1929-33, con sus secuelas en la persistente crisis de confianza, la escasa reactivación del comercio exterior, la continuidad del paro y la reticencia hacia el *New Deal* de un mundo de los negocios que, acostumbrado al más estricto liberalismo en el mercado interior, todavía no comprendía las ventajas del intervencionismo estatal para el restablecimiento de la tasa de beneficios, y más cuando este intervencionismo se sufragaba, sobre todo, a base del incremento de la deuda pública, que pasó de 16.000 millones a 43.000 millones de dólares entre 1930 y 1940.

Comprender los efectos de la crisis de 1929 en las economías dependientes, ya sea en áreas coloniales bajo dominación directa de una potencia extranjera o países políticamente independientes bajo régimen neocolonial, exige una primera consideración: las relaciones económicas entre el centro industrializado y la periferia dependiente se efectúan en el marco del intercambio desigual.

La extracción de materias primas y la producción de artículos alimentarios a bajo precio ensancha los canales de acumulación de los países centrales e impulsa sus respectivos modelos de industrialización. El mercado mundial se jerarquiza sobre la base del intercambio desigual, estimulando una división internacional del trabajo que aparentemente responde a la vieja teoría de la ley de las ventajas comparativas y que resuelve los modelos de las economías dependientes en el monocultivo y en la monoproducción.

En 1937, el azúcar representaba en Cuba el 78,8 por 100 del valor de todas las exportaciones. En Bolivia, el estaño era el grueso de las exportaciones: 70 por 100 sobre el total. Los ejemplos serían innumerables hasta recorrer toda la serie de países llamados subdesarrollados. En la misma Europa, el caso griego es significativo: el 60 por 100 de las exportaciones procede del tabaco.

Estamos ante economías especialmente frágiles y muy receptivas a los cambios de precios en el mercado mundial o a las variaciones del comercio internacional. Además, la producción destinada a la exportación no puede ser consumida por un mercado interno con una casi nula capacidad de consumo: es decir, son sumamente vulnerables a las crisis de los países centrales.

El hundimiento del consumo en el centro determina el cese o la disminución de los intercambios y pone en marcha un largo período de estancamiento, emergiendo con fuerza del problema de la sobreproducción. Tal es el esquema de la crisis de 1929 en sus orígenes en las economías dependientes.

Los mecanismos de transmisión de la crisis están en relación con el viraje proteccionista norteamericano y el establecimiento del régimen de *preferencia imperial* por parte de Gran Bretaña. A ello se une la repatriación de capitales británicos y norteamericanos.

La zona más afectada por la crisis fue América Latina, precisamente por las relaciones de tipo neocolonial que la unían a Gran Bretaña y a Estados Unidos. En 1913, las inversiones norteamericanas en el área se reducían a 1.250 millones de dólares, de los que 1.050 correspondían a inversiones en México. En cambio, en vísperas de la depresión, las inversiones norteamericanas, al socaire del intervencionismo militar, ya se elevaban a 4.050 millones de dólares, que representaban el 37 por 100 del total invertido por Estados Unidos en el exterior.

En lo que se refiere a las ventas en Latinoamérica, Estados Unidos ya había superado a lo largo de los años veinte el volumen de Gran Bretaña, antes hegemónica en la zona en 1929, el 38,7 por 100 de las ventas norteamericanas se dirigía a Latinoamérica frente al 14,9 por 100 británico.



Entre 1929 y 1933, la repatriación de capitales y el descenso del consumo en Estados Unidos provocaron el desplome de la producción de la zona. En Cuba, la producción azucarera pasó de cinco millones de toneladas en 1929 a menos de dos millones en 1933, en tanto que el paro afectaba a 500.000 obreros. La situación económica trajo consigo la inestabilidad política en Cuba, Brasil, Uruguay, Chile y Ecuador.

A partir de 1933, con los primeros síntomas de reactivación en Estados Unidos, comenzaron a restablecerse los circuitos con Latinoamérica bajo la fórmula política de *buena vecindad* de Roosevelt, en la que subyació la penetración económica y que evidentemente tenía sus limitaciones.

Baste el ejemplo de Guatemala. En 1931 subió al poder, directamente apoyado por Estados Unidos, el general Jorge Ubico, que en 1936 consolidó las concesiones a la United Fruit Company y a otras compañías, a quienes finalmente entregó en régimen de monopolio los transportes ferroviarios guatemaltecos.

En julio de 1938, el Congreso de Costa Rica aprobó concesiones de tierra a la United Fruit para que desarrollara en la costa del Pacífico plantaciones de plátanos.

La guerra, por la región del Chaco, y sus yacimientos petrolíferos, entre Paraguay y Bolivia, con la Standard Oil norteamericana y la Shell británica apoyando respectivamente a estos dos bandos simboliza la penetración económica y la lucha

sorda entre norteamericanos y británicos por dominar los intereses económicos de la zona.

En el área colonial británica, las tendencias a lo largo de los años treinta fueron dirigidas al abaratamiento de las materias primas o a la extensión de determinados cultivos o producciones antes importados de otras regiones. En la India, entre 1934-35 y 1939-40, la superficie cultivada de plantas alimentarias disminuyó en 1.500.000 acres al mismo tiempo que la superficie dedicada a productos de exportación aumentó en la misma proporción.

Reconversión en directa relación con los problemas de sobreproducción que incluso llegaron a su punto extremo en la destrucción de excendentes. Entre 1930 y 1935 se destruyeron en Brasil más de 25 millones de kilos de café. El mismo fin esperaba a todos los excedentes tropicales como último intento para incrementar el nivel de los precios.

Bibliografía

Abella, R., *Lo que el siglo XX nos ha dado*, Barcelona, 1976. Bettelheim, Ch., *La economía alemana bajo el nazismo*, Madrid, 1972. Cipolla, C. M., ed.. *Historia económica de Europa*, Barcelona, 1980. Flamant, M., y Singer-Kerel. J., *Crisis y recesiones económicas*, Barcelona, 1971. Fohlen, C.. *La América anglosajona*, Barcelona, 1967. Friedlander, y Oser, *Historia económica de la Europa moderna*, México, 1957. Galbraith. J. K., *El crac del 29*, Barcelona, 1976. Guerin, D., *Fascismo y gran capital*, Madrid. 1973. Kenwood. A. G., y Lougheed, A. L., *Historia del desarrollo económico internacional*, Madrid. 1973. León, P., *Historia económica y social del mundo. Guerras y crisis, 1914-1947*, Madrid, 1979. Neré, J., 1929: *Análisis y estructuras de una crisis*, Madrid, 1970. Taylor *y otros. Historia universal del siglo XX*, Barcelona, 1972. Thomas, G., y Morgan-Witts, M., *El día en que se hundió la bolsa*, Barcelona, 1983.